

Verbriefung von Leasing-Forderungen – Bedeutung für den Mittelstand und Verfügbarkeit seit der Finanzkrise

Leasing bezeichnet die temporäre Gebrauchsüberlassung von beweglichen und unbeweglichen Investitions- und Konsumgütern gegen ein vorher vertraglich vereinbartes Entgelt. Statt Eigentum an einem Objekt steht damit beim Leasing die Nutzung des Objektes im Vordergrund. Diese charakteristische Eigenschaft wird dadurch verstärkt, dass die Überlassung des Leasing-Objektes häufig mit ergänzenden Serviceleistungen verbunden wird, wodurch eine den spezifischen Anforderungen des Leasing-Nehmers angepasste Produktbündel generiert wird. Eine Vielfalt von Vertragstypen stellt darüber hinaus sicher, dass auch die Entgeltzahlung den individuellen Bedürfnissen des Leasing-Nehmers angepasst werden kann.

Leasing als Investitions- und Finanzierungsalternative

In der öffentlichen Wahrnehmung dominiert das Privatkunden-Leasing. Damit wird übersehen, dass Leasing heute integraler Bestandteil des Finanzierungsmix der meisten Unternehmen ist. Zwar hat die jüngste Krise auch in der Leasing-Branche deutliche Spuren hinterlassen, dennoch belegen ein Bestand von rund 250 Milliarden Euro und ein jährliches Neugeschäft von über 40 Milliarden Euro die gesamtwirtschaftliche Bedeutung. Bezogen auf die gesamtwirtschaftlichen Investitionen bei Mobilien beträgt der Anteil, der durch Leasing realisiert wird, über 20 Prozent (Abbildung 1).

Die Objekte, die dabei nachgefragt werden, sind äußerst vielfältig, da grundsätzlich alle rechtlich selbstständigen Güter leasingfähig sind. Quantitativ dominiert das Fahrzeug-Leasing. Besondere qualitative Bedeutung hat Leasing aber bei der Markteinführung und Marktdurchdringung neuer Technologien. Während die Anfänge des Leasings in Deutschland auf der Einführung

von EDV-Anlagen und Büromaschinen beruhen, bilden heute Anlageinvestitionen im Bereich regenerativer Energien wichtige, neue Geschäftsfelder (Abbildung 2).

Besondere Bedeutung hat Leasing im Mittelstand gewonnen. Zwar ist die Innenfinanzierung die bei Weitem dominierende Finanzierungsalternative, bei der Außenfinanzierung hat Leasing aber gemessen an der Häufigkeit des Einsatzes die Kreditfinanzierung überholt. Bezogen auf die Volumina wird das Bild zwar relativiert, dennoch bleibt festzuhalten, dass Leasing eine wesentliche Säule der Mittelstandsfinanzierung ist.

Dabei sind die einzelwirtschaftlichen Motive für den Einsatz von Leasing vielfältig. Als Finanzierungsalternative ist Leasing am ehesten mit einem Investitionskredit zu vergleichen, bei dem das Investitionsobjekt

als Sicherheit dient. Gegenüber dem Kreditgeber befindet sich der Leasing-Geber aber in einer besseren Position, da er juristischer Eigentümer des Objektes bleibt. Im Insolvenzfall kann er sein Aussonderungsrecht geltend machen und das Objekt selbst verwerten. Der gegenüber der Kreditbeziehung bessere Zugriff auf das Objekt sichert einen schnelleren Rückfluss der noch ausstehenden Forderungen. Darüber hinaus sind aufgrund der Verwertungs- und Objektkompetenz des Leasing-Gebers höhere Verwertungserlöse bei gleichzeitig geringen Kosten als bei der Verwertung durch einen Insolvenzverwalter zu erwarten. Zusammen führt das im Leasing zu geringeren Verlusten im Insolvenzfall (LGD) als bei besicherten Krediten.

Refinanzierungsbedingungen im Leasing

Leasing-Gesellschaften stellen die Investitionsversorgung sicher, indem sie sich über den Einsatz eigener Mittel hinaus refinanzieren. Ein reibungsloser Zugang zu Refinanzierungsmitteln ist daher Grundvoraussetzung für das Leasing-Geschäft. Darüber hinaus hat der Refinanzierungssatz unmittelbaren Einfluss auf die Kalkulation der Leasing-Raten und damit die Wettbewerbsfähigkeit einer Leasing-Gesellschaft. Das Finanzmanagement ist für sie daher von zentraler Bedeutung. Die klassischen Refinanzierungsinstrumente sind die Kreditfinanzierung und die Forfaitierung.

In beiden Fällen arbeitet die Leasing-Gesellschaft eng mit ihren Hausbanken zusammen, wobei eine Leasing-Gesellschaft zur Streuung und Steuerung von Liquiditätsrisiken üblicherweise über ein diversifiziertes Portfolio von Refinanzierungspartnern verfügt. Neben der auf Hausbanken basierenden Refinanzierung waren Leasing-Gesellschaften schon frühzeitig bestrebt,

Jan-Peter Hülbert, Executive Director Asset Based Finance, WestLB AG, Düsseldorf, und Dr. Matthias Pytlik, Referatsleiter Bereich Betriebswirtschaft und Finanzierung, Bundesverband Deutscher Leasing-Unternehmen e.V., Berlin

Weil sich über den insolvenzfesten Forderungsverkauf und die Besicherungsstruktur für Banken beziehungsweise Investoren eine bessere Risikoposition erreichen lässt als bei einer unbesicherten Kreditbeziehung, halten die Autoren die Verbriefung als Instrument zur Refinanzierung von Leasing-Forderungen für besonders geeignet. Für kleine und mittlere Unternehmen sehen sie aber den Zugang zum Verbriefungsmarkt eingeschränkt. Bei der Wahl zwischen den geläufigen Varianten ABS-Bond-Transaktion oder ABCP-Programm nennen sie aus Sicht der Leasing-Gesellschaften die Höhe der Refinanzierungskosten als entscheidendes Auswahlkriterium. (Red.)

ihr Refinanzierungsspektrum auszubauen und den Kapitalmarkt durch ABS-Transaktionen zu erschließen. Zwar haben bisher nur relativ wenige Gesellschaften dieses Instrument genutzt, durch die großen Volumina der Transaktionen konnte aber ein überproportionaler Anteil an Refinanzierungsmitteln aufgebracht werden.

Rückzug bedeutender Partner

Bis zur Finanzkrise stellte Liquidität keinen limitierenden Faktor des Leasing-Geschäftes dar. Bei ausgeglichenen Wettbewerbsverhältnissen dominierte das Bestreben, die Kapitalkosten zu optimieren. Das Bild änderte sich mit der Finanzkrise, die die Leasing-Branche zwar spät, aber dann mit voller Wucht im Herbst 2008 erreichte. Das Ausmaß dokumentiert der Rückgang des Neugeschäftes von 54,4 Milliarden Euro in 2008 auf 41,2 Milliarden Euro in 2009. Im Wesentlichen war der Rückgang auf die sinkende Nachfrage nach Investitionen zurückzuführen. Gleichzeitig war aber auch ein Rückgang der Leasing-Quote zu beobachten, der deutlich dem Muster der Vergangenheit zuwiderlief, wonach Leasing in konjunkturell schwierigen Situationen stets relativ stark war und die Leasing-Quote gesteigert werden konnte.

Auch empirische Studien des BDL haben belegt, dass der Rückgang nicht nur nachfragebedingt, sondern auch auf einen beschränkten Zugang zu Refinanzierungsmitteln zurückzuführen war. Wesentliche Ursache der Refinanzierungsklemme im Leasing war der Rückzug bedeutender Refinanzierungspartner, der in der Summe dazu führte, dass die durchschnittliche Anzahl von Refinanzierungspartnern je Leasing-Gesellschaft von sechs auf 4,5 sank. Wie explizit bestätigt, bestanden die Motive für den Rückzug aber nicht in der Risiko- oder Ertragsstruktur des Leasing-Geschäftes, sondern waren der krisenbedingten Notwendigkeit auf Bankenseite geschuldet, Risikoaktiva zurückzuführen. Da das Leasing-Geschäft zumindest bei Mobilien über relativ kurze Laufzeiten verfügt, konnte durch Einschnitte an dieser Stelle eine schnelle Entlastung herbeigeführt werden.

Gegenwärtig ist auf Bankenseite eine Wiederbelebung des Interesses an der Leasing-Refinanzierung festzustellen, was darin begründet ist, dass Leasing aus Bankensicht gegenwärtig ein hohes Wachstumspotenzial bietet. Bei einer konjunktu-

Abbildung 1: Mobilien-Leasing (Angaben in Prozent)

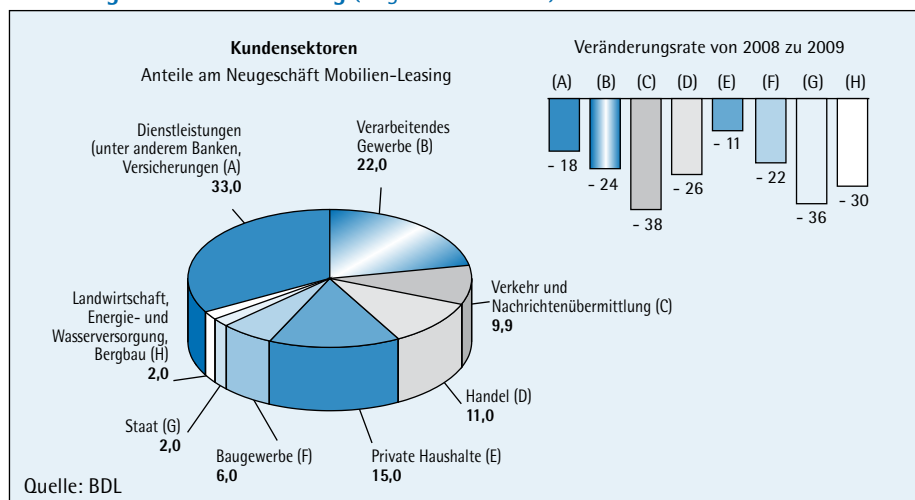
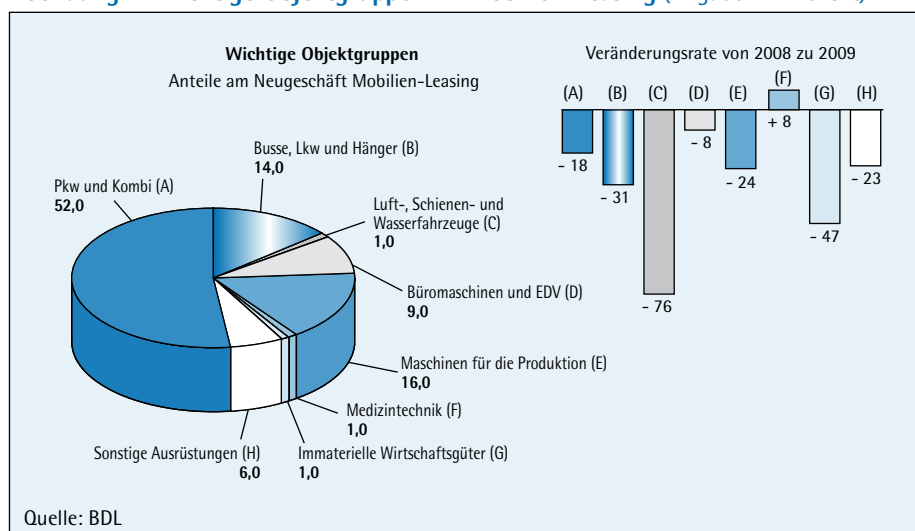


Abbildung 2: Wichtige Objektgruppen im Mobilien-Leasing (Angaben in Prozent)



rellen Erholung wird die Nachfrage nach Investitionen und Leasing steigen. Der zunehmenden Nachfrage steht eine gesunkene Anzahl an Refinanzierungspartnern gegenüber, woraus ein erhöhtes Wachstumspotenzial resultiert.

Für Leasing-Gesellschaften eröffnen sich damit Entscheidungsspielräume, ihre Refinanzierungsstrategien vor dem Hintergrund der Erfahrungen aus der Finanzkrise zu überarbeiten. Wichtigste Lektion ist sicherlich, dass der Steuerung und Kontrolle von Liquiditätsrisiken in Zukunft höhere Bedeutung beigemessen wird. Neben der Pflege etablierter und dem Aufbau neuer Hausbankbeziehungen kann die Verbriefung von Leasing-Forderungen den Zugang zum Kapitalmarkt und damit zu neuen Refinanzierungsquellen erschließen. Im Fol-

genden sollen daher die Perspektiven der Verbriefung im Leasing erörtert werden.

Eignung von Leasing-Forderungen für die Verbriefung

Eine Reihe von Analysen und Publikationen haben sich mit der Eignung von Leasing-Forderungen für die Verbriefung beschäftigt. Die gewonnenen Erkenntnisse haben sich seitdem nicht grundlegend verändert, wohl aber die Relevanz einzelner Faktoren seit Beginn der Finanzkrise. Die grundsätzliche Eignung lässt sich wie folgt zusammenfassen: Der insolvenzfesteste Verkauf von Leasing-Forderungen an sich, einschließlich die Erfüllung der besonderen Anforderungen nach § 108 InsO, wird regelmäßig erreicht. Die Einbeziehung von gedeckten oder sogar offenen Restwerten (zum Bei-

spiel bei Pkws) wurde in verschiedenen Verbriefungstransaktionen durchgeführt. Auch wurden Forderungen aus Leasing-Verträgen verbrieft, in denen der Leasing-Geber neben der Überlassung des Leasing-Objekts weitere Vertragspflichten wie zum Beispiel Wartung- und Reparaturleistungen schuldet, die im Fall der Nichterbringung zu entsprechenden Aufrechnungsrisiken führen können.

Verbriefung von Leasing-Forderungen bis zu Beginn der Finanzkrise

Oft diskutierte, potenzielle steuerliche Risiken vor allem im Bereich der Gewerbe- und Umsatzsteuer haben die Durchführung von Verbriefungstransaktionen nicht grundsätzlich behindert, da sie durch die Verwendung von Einzweckgesellschaften (SPV) im Ausland reduziert beziehungsweise vermieden werden konnten. Verbleibende Risiken werden üblicherweise durch die Haftung des Forderungsverkäufers (auch Originator) je nach dessen Bonität meistens mit entsprechender Besicherung abgedeckt. Die notwendige Diversifizierung von Forderungsportfolios wird von den meisten Leasing-Gesellschaften erreicht, die benötigten Informationen über historische Zahlungsverzüge, Ausfallraten und Verwertungserlöse können üblicherweise bereitgestellt werden.

Mit anderen Worten: Verbriefung eignet sich in besonderem Maße als Instrument zur Refinanzierung von Leasing-Forderungen. „In besonderem Maße“ deshalb, weil sich über den insolvenzfesten Forderungsverkauf und die Besicherungsstruktur eine bessere Risikoposition für die finanzierende Bank beziehungsweise den Investor erreichen lässt als bei einer unbesicherten Kreditbeziehung. Allerdings ist diese Feststellung dahingehend einzuschränken, dass aktuell längst nicht alle Leasing-Gesellschaften Zugang zum Verbriefungsmarkt haben und insbesondere kleine und mittelgroße Leasing-Gesellschaften dieses Produkt nicht zu vertretbaren Konditionen nutzen können.

Der Verbriefungsmarkt hat zwei grundsätzliche Produktformen für Leasing-Forderungen entwickelt: Bei ABS-Bond Transaktionen (ABS) verbrieft eine Leasing-Gesellschaft ihre Leasing-Forderungen über eine eigens dafür geschaffene SPV, diese emittiert eine oder mehrere Klassen von Notes am Kapitalmarkt. Dadurch er-

folgt eine fristenkongruente Refinanzierung, der Investor erhält größtmögliche Transparenz über den Forderungsverkäufer und das verbrieft Portfolio. Die zweite Variante besteht in der Nutzung von Asset Backed Commercial Paper Programmen (ABCP) von Banken (Sponsoren), die sich von ABS im Wesentlichen durch die Art der Refinanzierung der SPVs unterscheiden.

ABCP-Programme emittieren kurzfristige Geldmarktpapiere mit Laufzeiten von üblicherweise 30 bis 90 Tagen Die nicht-fristenkongruente Refinanzierung der verbrieften Forderungen erfordert eine Liquiditätslinie in Höhe von bis zu 102 Prozent der emittierten ABCPs durch den Sponsor. Ein ABCP-Programm besteht meistens aus einer Vielzahl von Forderungsverkäufern und SPVs, deren Identität der ABCP-Investor nicht kennt, sodass Investoren ihre Investmententscheidung vor allem auf die Bonität und das Rating des Sponsors abstellen.

Aus Sicht einer Leasing-Gesellschaft spielt die Höhe der Refinanzierungskosten die wesentliche Rolle bei der Wahl zwischen den beiden Instrumenten. Als Faustregel galt, dass bei Transaktionsgrößen ab zirka 250 Millionen Euro eine ABS-Bond-Transaktion zu günstigeren Finanzierungskosten führt, typische Transaktionsgrößen lagen sogar bei 500 Millionen Euro bis 1,5 Milliarden Euro, sodass dieses Instrument de facto den großen Leasing-Gesellschaften vorbehalten war. Für kleinere Transaktionen ab zirka 25 Millionen Euro bis 250 Millionen Euro war regelmäßig die Nutzung eines ABCP-Programms von Vorteil, allerdings wurden auch deutlich größere ABCP-Transaktionen von bis zu einer Milliarde Euro durchgeführt.

Hohe Präsenz von ausländischen Banken

Welche Parteien haben letzten Endes die Finanzierung getragen? ABS-Bonds wurden bei einer möglichst hohen Zahl von Investoren aus den Bereichen Asset Management (vor allem Geldmarktfonds), Versicherungen und Banken platziert, wobei Letztere die ABS-Bonds meistens als kurzfristige Liquiditätsposition gehalten oder über Arbitrage-Vehikel weiterverbrieft haben, da die Spreads für ein längerfristiges Engagement mit fristenkongruenter Refinanzierung zu niedrig waren. ABCPs wurden fast ausschließlich bei kurzfristig orientierten Geldmarktinvestoren platziert. Allerdings ist zu berücksichtigen, dass die Sponsorbanken spätestens seit der Einführung von

Basel II die Liquiditätslinien mit Eigenkapital hinterlegen müssen, aus Kredit- und Risikosicht ist die Position einer Bank als ABCP-Sponsor ohnehin vergleichbar mit der eines ABS-Bond-Investors.

Der Verbriefungsmarkt in Deutschland war gekennzeichnet durch eine hohe Präsenz von ausländischen Banken, insbesondere aus den USA, UK, Frankreich und den Beneluxstaaten. Gerade in den letzten Jahren vor Beginn der Finanzkrise hat es keinen spürbaren Preis für Liquidität gegeben. Sowohl Banken als auch andere Investoren haben händeringend nach Assets gesucht, sodass auch risikoreichere Verbriefungen wie die von Restwertforderungen oder (bestehenden wie zukünftigen) Forderungen aus der Autovermietung durchgeführt wurden.

Neue Marktbedingungen

Wie hat die Finanzkrise den Verbriefungsmarkt für Leasing-Forderungen verändert? Durch die Finanzkrise, vor allem nach deren Verschärfung als Folge der Insolvenz von Lehman Brothers haben sich wesentliche Marktbedingungen mit zumeist negativen Konsequenzen für die deutsche Leasing-Branche geändert.

Knappe Liquidität: Bislang nahezu kostenlose und fast unbegrenzt verfügbare Liquidität wurde zum äußerst knappen Gut. Der Markt für ABS-Bonds war zeitweise vollständig verschlossen und Banken haben ihr (Neu-)Geschäft in ABCP-Programmen signifikant reduziert. Für ABS-Bonds hat sich unterstützend ausgewirkt, dass bei Erfüllung der EZB-Kriterien die Senior-Tranche im Rahmen des Eurosystems als Sicherheit verwendet werden kann und Geschäftsbanken (in der Rolle des Investors) ihre Liquiditätsbelastung reduzieren können.

Rettungspakete: Die Auflagen im Zusammenhang mit diversen Maßnahmen zur Stützung von Banken im In- und Ausland haben im Ergebnis den Verbriefungsmarkt für deutsche Leasing-Gesellschaften stark negativ beeinflusst. Eine ganze Reihe ausländischer Banken hat sich vollständig aus dem Markt zurückgezogen. Einige inländische Institute haben die Refinanzierung von Leasing-Gesellschaften (inklusive Verbriefung) reduziert oder eingestellt, sei es vor dem Hintergrund der Umsetzung von EU-Auflagen (zum Beispiel Reduzierung von Risikoaktiva) oder weil die begrenzte Ressource Liquidität für die bank-

„...darf als Standardwerk im deutschen Investmentrecht in keiner gut sortierten Bibliothek fehlen.“

RA Dr. Sven Zeller, in: Wertpapier-Mitteilungen (WM), 12/09

Welcher Regulierung unterliegen Hedgefonds? Wie gestaltet sich die Besteuerung von inländischem Investmentvermögen im Ausland? Welche Vorgaben sind bei der Anwendung des einfachen und des qualifizierten Ansatzes nach der DerivateV zu beachten?



Investment

Ergänzbare Handbuch für das gesamte Investmentwesen

Von **Dr. Klaus Beckmann**, Abteilungspräsident im Bundesaufsichtsamts für das Kreditwesen a. D., Berlin, **Dr. Rolf-Detlev Scholtz**, Vorstandsmitglied a. D. des Instituts „Finanzen und Steuern“, Richter am Bundesfinanzhof a. D., Bonn, und **Prof. Dr. Lothar Vollmer**, Ordinarius für Bürgerliches Recht, Handels-, Wirtschafts- und Agrarrecht an der Universität Hohenheim, Stuttgart, i. R.

Loseblattwerk, 7.018 Seiten in 4 Ordnern
ISBN 978 3 503 00059 3

Weitere Informationen und Bestellmöglichkeit unter [www.ESV.info/978 3 503 00059 3](http://www.ESV.info/978_3_503_00059_3)

„Investment“ gibt Antworten auf Ihre wichtigsten Fragen zum Investmentrecht.

Das etablierte Werk

- bietet Ihnen fundierte Kommentierungen zum gesamten Investmentwesen,
- unterstützt Sie verlässlich dabei, Chancen und Risiken der zahlreichen Neuerungen im Investmentwesen stets richtig einzuordnen und in der praktischen Arbeit gewinnbringend umzusetzen,
- stellt die Investitionsmöglichkeiten über Kapitalanlagegesellschaften und die Unternehmensfinanzierung über Kapital- und Unternehmensbeteiligungsgesellschaften auf hohem fachlichen Niveau dar.

Besondere Pluspunkte von „Investment“:

- das gesamte Investmentwesen – umfassend dargestellt in nur einem Werk
- **Komentierungen zum InvG, InvStG, UBGG und zur DerivateV**
- ausführliche Erläuterungen und Materialien zu den wirtschaftlichen Grundlagen
- wichtiges Material der Aufsichtsbehörden für Ihre praktische Arbeit
- eine Zusammenstellung der maßgeblichen Regelungen auf EU-Ebene



ERICH SCHMIDT VERLAG

eigene Leasing-Gesellschaft vorgehalten werden sollte.

Gestiegene regulatorische Anforderungen: Zwar wird die Verbriefungstechnik nicht grundsätzlich infrage gestellt, allerdings muss natürlich aus ursächlichen oder die Finanzkrise verstärkenden Fehlern gelernt und Abhilfe geschaffen werden. An dieser Stelle sei angemerkt, dass eine Vielzahl von Verschärfungen im Regelwerk die deutsche Leasing-Branche nicht betreffen: die Anforderungen an einen Selbstbehalt von fünf Prozent beziehungsweise zehn Prozent dürften genauso wenig problematisch sein wie die Einschränkung von Wiederverbriefungen. Allerdings beschäftigt eine hohe Anzahl von beschlossenen und im Raum stehenden Regulierungen die Verbriefungsbranche und sorgt für Unsicherheit.

Sicherungsmechanismen

Neubewertung von Counterparty-Risiken (Risiken durch Insolvenz von Transaktionsparteien): Hinter diesem Stichwort verbirgt sich ein Thema, das gerade für kleine und mittelgroße Leasing-Gesellschaften von Bedeutung sein dürfte. Vor der Krise wurden auch Verbriefungen durchgeführt, bei denen im Wesentlichen auf die Bonität des Forderungsportfolios abgestellt wurde. Es hat sich jedoch herausgestellt, dass bei Insolvenz des Forderungsverkäufers (meistens identisch mit dem Servicer) die Performance des verbrieften Portfolios stärker absinkt und der Austausch von Parteien zu höheren Kosten führt als angenommen. Entsprechend sind die Anforderungen von Ratingagenturen, Banken und Investoren an die Bonität des Verkäufers und Servicers deutlich gestiegen. Bei nicht ausreichender Bonität müssen Sicherungsmechanismen mit entsprechenden Mehrkosten für den Forderungsverkäufer vorgesehen werden, hier ist insbesondere die Einbindung eines Backup Servicers zu nennen.

Retained ABS: Einige große Leasing-Gesellschaften mit einer konzerneigenen Bank haben die Möglichkeit genutzt, über Retained ABS-Bonds mit EZB-fähigen AAA-Notes ihre Liquiditätsposition zu verbessern. Ob und in welchem Umfang tatsächlich über die Teilnahme am EZB-Tender Finanzierungsmittel aufgenommen oder lediglich Liquiditätsreserven aufgebaut wurden, lässt sich von außen nicht beur-

teilen. Allerdings qualifizieren sich kleine und mittelgroße Leasing-Gesellschaften aufgrund von Portfoliogröße und Bonität meistens nicht für eine Verbriefungstransaktion mit AAA-Rating, sodass dieses Instrument den großen Marktteilnehmern vorbehalten ist.

Individuelle Verbriefungsstrukturen: Neben den beiden klassischen Produktalternativen (platzierte) ABS-Bond und ABCP werden immer mehr Varianten angewendet: Anstelle einer öffentlichen Platzierung erfolgen häufiger Privatplatzierungen, wobei neben ABS-Bonds (Anleihe) von manchen Investoren auch Schuldscheindarlehen präferiert werden. Einige Banken beziehungsweise Investoren benötigen zudem eine direkte Haftung des Forderungsverkäufers, die zum Beispiel über eine Retained ABS-Bond-Transaktion und ein fristenkongruentes Repo-Geschäft zwischen Originator und Bank/Investor dargestellt werden kann. Auch wird häufiger ein festverzinslicher Schuldtitel zur Refinanzierung des SPVs verwendet, zumal die verbrieften Forderungen auch einen festen Zinssatz haben.

Bei ABCP-Transaktionen wird immer häufiger ein fester Referenzzinssatz (in der Regel Ein-Monats-Euribor) anstelle variabler ABCP-Raten vereinbart, da das Risiko ansteigender ABCP-Spreads in erster Linie durch den Sponsor getragen werden sollte. Die zur Anwendung kommenden Verbriefungsstrukturen werden also flexibel den Bedürfnissen von Leasinggesellschaften einerseits und Banken/Investoren andererseits angepasst. Das bedeutet aber auch, dass bislang keine hinreichende Standardisierung stattfinden konnte, um kleine Transaktionsgrößen von unter 25 bis 50 Millionen Euro abbilden zu können. Damit bleibt das Instrument Verbriefung also noch den größeren Leasing-Gesellschaften vorbehalten.

Status quo und Ausblick

In welchem Maß hat sich der Markt erholt? Die vergangenen zwölf Monate haben gezeigt, dass Leasing-Gesellschaften guter Bonität mit einer stabilen Portfolioperformance und ab einem gewissen Transaktionsvolumen den Verbriefungsmarkt wieder zur Refinanzierung nutzen können. Neben den öffentlich platzierten ABS-Bonds von Volkswagen Leasing und BMW Leasing sind beispielsweise größere non-captive Leasing-Gesellschaften wie die Grenkeleasing oder die akf-Gruppe zu nennen, die sich

über ABS-Bonds finanziert haben. Des Weiteren wurden eine Reihe von ABCP-Transaktionen durchgeführt, deren Anzahl und Volumen sich mangels Transparenz aber nicht beziffern lässt. Neben steigendem Interesse von ABS-Bond-Investoren wird diese Entwicklung auch dadurch begünstigt, dass eine Reihe in- und ausländischer Banken sich wieder aktiv um ABCP-Neugeschäft bemühen.

Unter einer Reihe von Annahmen und Voraussetzungen lässt sich dieser positive Trend fortschreiben: Die gesamtwirtschaftliche Erholung im In- und Ausland schreitet fort und die Nachfrage nach Ausrüstungsinvestitionen mit entsprechender Leasing-Finanzierung steigt entsprechend. Die erfolgreiche Verarbeitung einer Vielzahl von zusätzlichen Regulierungsvorschriften durch Leasing-Gesellschaften und Banken erhöht die Planungssicherheit, und die Bankenbranche wird die gestiegenen Eigenkapitalanforderungen nach Basel III schrittweise umsetzen und Platz für Wachstum haben.

Aktivere Teilnahme von Förderbanken im Verbriefungsmarkt

Zur Unterstützung dieses Prozesses sind vielleicht zwei Punkte durch den Gesetzgeber zu berücksichtigen: Bei der Umsetzung internationaler, aufsichtsrechtlicher Vorgaben in nationales Recht gilt es, die Besonderheiten von mittelständischen Unternehmen in Deutschland zu berücksichtigen, das gilt natürlich auch für die Leasing-Industrie. Hierbei ist eine zügige Verabschiedung der Regeln mit einer angemessenen Umsetzungsfrist zu begrüßen. Die seit längerem geforderte Klarstellung von steuerrechtlichen Fragen vor allem hinsichtlich Gewerbe- und Umsatzsteuer bei Verbriefungstransaktionen sollte ebenfalls erfolgen.

Eine aktivere Teilnahme von Förderbanken im Verbriefungsmarkt kann zusätzliche Impulse liefern. Allerdings muss hierfür identifiziert werden, welche Art von Engpass besteht. Über die Investition in Senior-Tranchen kann zusätzliche Liquidität bereitgestellt werden, im Fall von knappen Eigenmitteln könnte aber auch die Partizipation in Mezzanine-Tranchen unterstützend wirken. Wichtig beim Einsatz der Förderinstrumente ist jedoch, dass die Impulse marktkonform gesetzt werden, um notwendige Anpassungsprozesse bei Leasing-Gesellschaften, Banken und Investoren nicht zu behindern.